

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS

Bunga Asri Novita
Sofie

Abstract

This object of this study is analyze the impact of capital structure and liquidity on profitability. The sample used in this study is the beverages, food, and tobacco sector companies listed in Indonesia Stock Exchange between 2009 and 2013. The independent variables are the capital structure and liquidity, while the dependent variable is profitability. Total sample is 19 companies. The results of this study indicate that the capital structure and liquidity together have significant effect on profitability. Based on these results, the expected managerial pay more attention to the structure of capital and liquidity in order to increase the profitability of the companies.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Profitability, Multiple Regression.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri minuman, makanan, dan tembakau merupakan sektor-sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Pertumbuhan ekonomi pada sektor industri minuman, makanan, dan tembakau di Indonesia pada tahun 2014 merupakan sektor industri manufaktur yang paling tinggi tingkat pertumbuhannya dibandingkan sektor-sektor lain di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan oleh data-data BPS (Badan Pusat Statistik) yang menyatakan bahwa pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang 2014 tahunan naik 4,74 persen dibanding tahun 2013. Kenaikan tersebut terutama disebabkan naiknya produksi industri makanan naik 10,56 persen, industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional, naik 9,92 persen, industri peralatan listrik naik 9,84 persen serta industri pengolahan tembakau naik 9,38 persen (www.bps.go.id).

Badan Pusat Statistik (BPS) juga menyatakan bahwa jenis-jenis industri manufaktur yang mengalami pertumbuhan produksi pada triwulan III tahun 2014 terhadap triwulan III tahun 2013 adalah industri makanan naik 5,10 persen, industri pengolahan tembakau naik 4,35 persen, dan industri minuman naik 2,65 persen. Hal ini membuktikan bahwa sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2014 industri minuman, makanan, dan tembakau di Indonesia terus mengalami peningkatan dalam hal pertumbuhan produksi sehingga memberikan kontribusi yang berarti bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Peningkatan dalam hal pertumbuhan produksi yang dialami oleh sektor industri minuman, makanan, dan tembakau menjadikan industri ini sedang menduduki posisi yang strategis dalam dunia bisnis. Keberhasilan yang dicapai oleh sektor industri

minuman, makanan, dan tembakau tentunya menyebabkan investor merasa tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri ini yang akan memberikan pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Tingginya pertumbuhan produksi yang dimiliki perusahaan juga tidak terlepas dari masalah tingkat profitabilitas dan tingkat likuiditasnya, maka perusahaan manufaktur sektor minuman, makanan dan tembakau sangat cocok untuk diteliti struktur modalnya, tingkat likuiditasnya, serta tingkat profitabilitasnya.

Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas?
2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas?
- 3.

Manfaat Penelitian

- a. Bagi Akademisi
Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat teoritis dalam pengembangan teori akuntansi dan akuntansi keuangan, terutama dalam hal yang berhubungan dengan struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas.
- b. Bagi Manajer Perusahaan
Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dalam menetapkan strategi perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, di mana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Perbandingan ini sering disebut rasio profitabilitas (Horne dan Wachowicz, 2013). Kemampuan perusahaan untuk tetap bersaing dalam kompetisi dengan perusahaan-perusahaan lainnya, menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitas.

Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Munawir (2010), mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) yang berhubungan dengan total aktiva (*total assets*), penjualan (*sales*), dan modal sendiri, dengan demikian analisis profitabilitas

merupakan hal yang sangat penting bagi investor jangka panjang karena dengan analisis profitabilitas pemegang saham akan melihat seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, maka hal tersebut akan mengurangi jumlah laba yang ditahan (*retained earnings*) dan selanjutnya akan menyebabkan berkurangnya total sumber pendanaan dari pihak internal maupun eksternal (Munawir, 2010).

Struktur Modal

Halim dan Sarwoko (2008), menyatakan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara hutang baik itu dalam bentuk hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri untuk membiayai aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Gitman and Zutter (2012), mengatakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Ada dua macam tipe modal yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Wild, Subramanyam, dan Halsey (2010) mengatakan bahwa struktur modal sangat berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari modal ekuitas yang bersifat permanen dan sumber pendanaan jangka pendek bersifat sementara yang memiliki risiko lebih tinggi. Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Risiko gagal melunasi bunga dan pokok pinjaman dan stabilitas keuangan perusahaan bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah dari berbagai aset yang dimiliki perusahaan. Risiko merupakan kemungkinan atau probabilitas atas tidak tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima tidak sesuai dengan *return* yang diharapkan (Anwar, 2011).

Likuiditas

Wild *et al.* (2010) mengatakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko. Wild *et al.* (2010) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan dan penagihan).

Munawir (2010), mengemukakan bahwa likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Pengertian likuiditas secara umum (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga

mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *liquid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *iliquid*.

HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri, sedangkan profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga profit yang diperoleh akan kecil, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan pun kecil, begitu pula sebaliknya, struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh modal sendiri akan memperkecil beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga profit yang diperoleh akan besar, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan juga besar. Argumen ini diperkuat oleh argumen para peneliti sebelumnya.

Asnawi dan Wijaya (2006), mengemukakan bahwa struktur modal yang mempengaruhi laba adalah hutang, karena hutang memiliki biaya (bunga yang dibayar) yang akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh, sedangkan laba dinikmati oleh pemegang saham. Makin besar hutang yang dipakai maka biaya bunga juga makin besar, sehingga laba makin kecil, namun demikian makin besar hutang yang dipakai, maka modal sendiri yang diperlukan makin kecil, karenanya walaupun laba yang diperoleh makin kecil, namun modal sendiri pun yang dipakai makin kecil. Kesuma (2009) mengemukakan bahwa jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diperoleh perusahaan akan semakin kecil apabila angka rasio struktur modal semakin besar, karena semakin banyak jumlah pinjaman yang menyebabkan semakin banyak bagian dari laba operasi dan aliran kas yang digunakan untuk membayar beban bunga dan pokok pinjaman. Nurfadilah (2011), menyatakan bahwa apabila struktur modal semakin rendah maka hal tersebut mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya atau peningkatan/penurunan struktur modal seharusnya tidak searah (berbanding terbalik) dengan profitabilitas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H1_a: Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

H1_b: Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROE).

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi terhindar dari risiko kegagalan melunasi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit yang diperoleh. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk *cash*, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingkat modal yang tinggi akan menekan angka hutang yang dimiliki perusahaan sehingga beban bunga yang harus dibayar perusahaan akan semakin kecil yang akan menyebabkan semakin

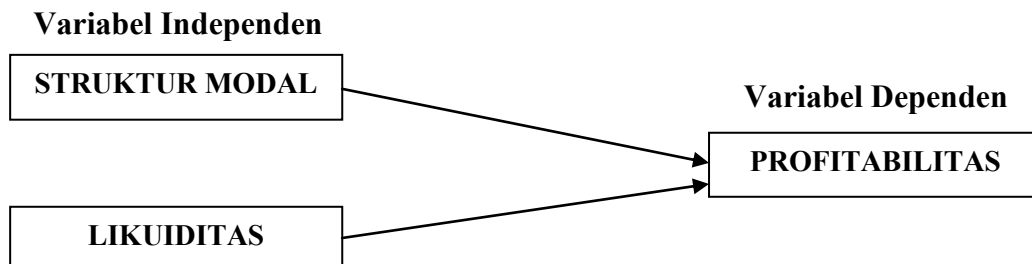
besarnya profit yang diperoleh walaupun pajak yang harus dibayar juga besar. Argumen ini diperkuat oleh argumen dari peneliti sebelumnya.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau tidaknya suatu perusahaan dalam kaitannya dengan profitabilitas. Kebutuhan akan uang tunai dan sumber-sumber lain untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan bagaimana perusahaan itu menanggung risiko untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Mardiyanto (2008) mengungkapkan bahwa likuiditas yang tinggi merupakan indikator bahwa risiko perusahaan rendah. Artinya perusahaan aman dari kemungkinan kegagalan membayar berbagai kewajiban lancar. Anwar (2011) menyatakan bahwa semakin baik tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar angka profitabilitas yang akan diterima oleh perusahaan, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H2_a :Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

H2_b :Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE).

KERANGKA PEMIKIRAN



PENGUKURAN VARIABEL

1. Profitabilitas

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas. Instrumen yang digunakan untuk mengukur profitabilitas terdiri dari ROA (*Return on Asset*) dan ROE (*Return on Equity*). *Return on asset* (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. *Return on asset* secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Horne dan Wachowicz, 2013):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang disediakan bagi pemegang saham, yang dipengaruhi oleh jumlah hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga apabila jumlah hutang semakin besar maka rasio ini akan semakin besar pula (Mardiyanto, 2008). *Return on equity* diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap *common stock equity* (Gitman dan Zutter, 2012).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Variabel Independen

1. Struktur Modal

Variabel independen struktur modal dalam penelitian ini diukur oleh DER (*Debt to Equity Ratio*). DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Prastowo dan Juliaty (2010) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* diukur dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Likuiditas

Variabel independen likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio*. Apabila *current ratio* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi, membayar, serta melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya. Aktiva lancar yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan *current ratio* meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Gitman dan Zutter (2012), menyatakan bahwa formulasi dari *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan manufaktur sektor minuman, makanan, dan tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan dikarenakan 8 perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2009 sampai dengan 2013.

3. METODE ANALISIS DATA

Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (*multivariate linear regression analysis*). Dengan persamaan:

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{CS} + \beta_2 \text{L}$$

Keterangan:

P : Profitabilitas
CS : *Capital Structure* (Struktur Modal)

L : Likuiditas
 β_0 : Konstanta
 β_1 : Koefisien Regresi
 ε : *Error*

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Uji *Outlier*

Penelitian dengan menggunakan variabel dependen ROA hanya menggunakan 80 data perusahaan dari total 95 data perusahaan dikarenakan 15 data perusahaan tidak lulus uji *outlier*, sedangkan penelitian dengan menggunakan variabel ROE hanya menggunakan 70 data perusahaan dari total 95 data perusahaan dikarenakan 25 data perusahaan tidak lulus uji *outlier*.

Uji Asumsi Klasik

Tabel
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik		Variabel Dependen			
		ROA		ROE	
		DER	CR	DER	CR
Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,294		0,666	
Multikolinearitas	VIF	1,119	1,119	1,314	1,314
Autokorelasi	Durbin-Watson	2,120		2,193	
	DL	1,586		1,554	
	DU	1,688		1,672	
	4-DL	2,414		2,446	
	4-DU	2,312		2,328	
Heteroskedastisitas	Sig.	0,779	0,379	0,641	0,311

Sumber: Data diolah SPSS 15 (Lihat lampiran)

Uji Normalitas

Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset*, dapat diketahui bahwa normalitas dalam model regresi memiliki nilai signifikansi $0,294 > 0,05$ maka H_0 gagal ditolak yang berarti seluruh variabel distribusi datanya normal. Pengujian yang dilakukan dengan menggunakan variabel dependen *return on equity* menunjukkan bahwa normalitas dalam regresi memiliki nilai signifikansi $0,666 > 0,05$ maka H_0 gagal ditolak yang berarti seluruh variabel distribusi datanya normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset*, diketahui bahwa seluruh variabel

independen dan variabel dependen mempunyai nilai VIF 1,119 kurang dari 10 sehingga H_0 gagal ditolak, yang berarti variabel independen yang digunakan pada model persamaan regresi tidak ada multikolinearitas, yang mengindikasikan tidak ada hubungan yang sangat kuat antar variabel independen. Pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on equity* menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan variabel dependen mempunyai nilai VIF 1,314 kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 gagal ditolak, yang berarti variabel independen yang digunakan pada model persamaan regresi tidak ada multikolinearitas yang mengindikasikan bahwa tidak ada hubungan yang sangat kuat antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset*, diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,120 sehingga berada pada daerah $du < d < 4-du$, maka H_0 gagal ditolak yang berarti tidak ada autokorelasi pada model persamaan regresi. Pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on equity* menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,193 sehingga berada pada daerah $du < d < 4-du$, maka H_0 gagal ditolak yang berarti tidak ada autokorelasi pada model persamaan regresi. Hal ini memberikan asumsi bahwa uji autokorelasi pada model regresi telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset* diketahui nilai signifikan untuk variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,779 lebih besar dari 0,05 maka H_0 gagal ditolak dan untuk variabel *current ratio* sebesar 0,379 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 gagal ditolak, sedangkan untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on equity* diketahui nilai signifikan untuk variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,641 lebih besar dari 0,05 maka H_0 gagal ditolak dan untuk variabel *current ratio* sebesar 0,311 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 gagal ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Tabel
Hasil Analisis Data

Hasil Analisis Data		ROA		ROE	
		DER	CR	DER	CR
Hasil Uji Statistik F	F	28,869		9,472	
	p-value	0,000		0,000	
Koefisien Determinasi (R^2)	Adjusted R^2	0,414		0,197	
Hasil Uji Hipotesis	Unstandardized Coefficients β	-0,019	0,029	0,038	0,041
	p-value 1-tailed	0,000	0,000	0,0215	0,000

Sumber: Data diolah SPSS 15 (Lihat lampiran)

Uji Statistik F

Hasil analisis pada table menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset* diketahui bahwa F-hitung sebesar 28,869 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti *debt to equity ratio* dan *curret ratio* yang dimasukkan dalam model berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on equity* diketahui bahwa F-hitung sebesar 9,472 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti *debt to equity ratio* dan *current ratio* yang dimasukkan dalam model berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on asset* didapat nilai adjusted R^2 adalah 0,414. Hal ini berarti seluruh variabel independen yaitu variabel *debt to equity ratio* dan *current ratio* mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *return on asset* sebesar 41,4%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model, sedangkan untuk pengujian yang menggunakan variabel dependen *return on equity* nilai adjusted R^2 adalah 0,197. Hal ini berarti seluruh variabel independen yaitu variabel *debt to equity ratio* dan *current ratio* mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *return on equity* sebesar 19,7%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian layak untuk dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

Uji Statistik t

Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset

Hasil pengujian regresi berganda pada table menunjukkan bahwa untuk variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Nilai beta (β) *debt to equity ratio* sebesar -0,019, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return on asset*, sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dengan asumsi besarnya *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan menyebabkan *return on asset* turun sebesar 0,019.

Debt to Equity Ratio terhadap Return on Equity

Hasil pengujian regresi berganda pada table menunjukkan bahwa untuk variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai *p-value* sebesar $0,0215 < 0,05$. Hal ini berarti *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Nilai beta (β) *debt to equity ratio* sebesar 0,038, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on equity*, sehingga keputusannya adalah H_0 gagal ditolak dengan asumsi besarnya *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan menyebabkan *return on equity* naik sebesar 0,038.

Current Ratio terhadap Return on Asset

Hasil pengujian regresi berganda pada table menunjukkan bahwa untuk variabel *current ratio* memiliki nilai *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Nilai beta (β) *current ratio* sebesar

0,029, artinya *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on asset*, sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dengan asumsi besarnya *current ratio* sebesar 1 satuan menyebabkan *return on asset* naik sebesar 0,029.

Current Ratio terhadap Return on Equity

Hasil pengujian regresi berganda pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa untuk variabel *current ratio* memiliki nilai *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Nilai beta (β) *current ratio* sebesar 0,041, artinya *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on asset*, sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dengan asumsi besarnya *current ratio* sebesar 1 satuan menyebabkan *return on equity* naik sebesar 0,041.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian regresi berganda yang menguji tentang pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa struktur modal dalam penelitian ini diukur oleh *debt to equity ratio*, likuiditas diukur oleh *current ratio*, sedangkan profitabilitas diukur oleh *return on asset* dan *return on equity*. Penjelasan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Hasil pengujian regresi *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return on asset*, sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Variabel struktur modal berdasarkan pengujian ini dapat disimpulkan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Struktur modal menjelaskan bahwa struktur modal menunjukkan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Kegiatan perusahaan baik operasional maupun nonoperasional pada dasarnya dilakukan untuk memperoleh keuntungan, sehingga struktur modal dapat dikatakan sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profitabilitas). Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan pun menjadi kecil. Begitu pula sebaliknya, struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh modal sendiri akan memperkecil beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan pendapatan perusahaan meningkat atau profit yang diperoleh akan besar, tetapi pajak yang harus dibayar perusahaan juga besar. Argumen ini diperkuat oleh teori struktur modal dari Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa apabila angka rasio struktur modal semakin besar, maka semakin besar jumlah hutang jangka panjang, sehingga beban bunga akan bertambah dan laba operasi (operating profit) akan berkurang karena digunakan untuk melunasi beban bunga tersebut yang akan mengakibatkan jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diterima perusahaan semakin sedikit.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2011), Ahmad (2014), Chisti, Ali dan Sangmi (2014), Shubita dan Ahsalwahah (2012), dan Yegon, Cheruiyot dan Cheruiyot (2014) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil pengujian regresi *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *return on equity*, sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Variabel struktur modal berdasarkan pengujian ini dapat disimpulkan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Struktur modal merupakan suatu bentuk perimbangan dari modal hutang dan modal sendiri. Perusahaan yang sumber dananya cenderung lebih banyak berasal dari modal sendiri dibandingkan dari modal hutang tentunya memiliki beban bunga yang kecil jumlahnya dikarenakan jumlah pinjaman dari pihak eksternalnya kecil. Hal ini berdampak pada *net income* karena jumlah *operating profit* yang digunakan untuk membayar beban bunga kecil jumlahnya, sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan akan lebih besar jumlahnya jika dibandingkan dengan laba bersih perusahaan yang cenderung lebih banyak menggunakan modal hutang sebagai sumber pendanaannya. Argumen ini diperkuat oleh teori *pecking order* menurut Ross *et al.* (2012). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menyukai pendanaan dari *internal financing*. Perusahaan yang bersifat *profitable* atau menguntungkan umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit dikarenakan perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit. Hal ini berdampak pada profitabilitas karena apabila jumlah pinjaman yang dibutuhkan perusahaan semakin kecil, beban bunga yang harus dibayar juga semakin kecil, sehingga laba bersih semakin besar jumlahnya.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2014) dan Addae, Baasi, dan Hughes (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil pengujian regresi *current ratio* terhadap *return on asset* menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on asset*, sedangkan hasil pengujian regresi *current ratio* terhadap *return on equity* menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return on equity* sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Variabel likuiditas berdasarkan pengujian ini dapat disimpulkan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Likuiditas menjelaskan bahwa likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek tentunya berpengaruh terhadap laba yang akan diperoleh, semakin besar persentase kewajiban jangka pendek, maka laba yang diperoleh akan semakin kecil karena bunga yang harus dibayar besar jumlahnya, begitu pula sebaliknya, semakin kecil persentase kewajiban jangka pendek, maka laba yang diperoleh akan semakin besar karena bunga yang harus dibayar kecil jumlahnya. Jadi apabila semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin rendah beban bunga sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Argumen ini diperkuat oleh teori likuiditas menurut Wild *et al.* (2010), yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan hal yang penting karena apabila tidak dipertimbangkan akan berakibat pada ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Chukwunweike (2014), Anwar (2011) dan Nugroho dan Pangestuti (2010) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung terhadap hipotesis yang diajukan yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini tidak mendukung terhadap hipotesis yang diajukan. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, penelitian ini menggunakan sampel 19 perusahaan dari total 27 perusahaan sektor minuman, makanan, dan tembakau dikarenakan 8 perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama 5 tahun dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Kedua, penelitian dengan menggunakan variabel dependen ROA hanya menggunakan 80 data perusahaan dari total 95 data perusahaan dikarenakan 15 data perusahaan tidak lulus uji *outlier*, sedangkan penelitian dengan menggunakan variabel ROE hanya menggunakan 70 data perusahaan dari total 95 data perusahaan dikarenakan 25 data perusahaan tidak lulus uji *outlier*. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan variabel *debt to equity ratio* untuk mengukur struktur modal, *current ratio* untuk mengukur likuiditas, dan *return on asset* dan *return on equity* untuk mengukur profitabilitas.

Penelitian ini memiliki implikasi bagi pihak manajerial untuk terus meningkatkan upayanya dalam mengelola struktur modal perusahaan. Pihak manajerial disarankan dapat menggunakan modal perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan seefisien dan seefektif mungkin agar tingkat profitabilitas yang diinginkan tercapai. Menjaga tingkat likuiditas perusahaan merupakan hal penting yang harus dilakukan pihak manajerial karena akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini akan menguntungkan perusahaan untuk mendapatkan modal dari pihak eksternal.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sampel penelitian, tidak hanya mencakup industri minuman, makanan, dan tembakau saja tetapi melibatkan industri lainnya, menambah variabel independen, karena masih ada beberapa variabel lain yang berpengaruh terhadap profitabilitas, dan menambah jangka waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Addae, Albert Amponsah; Michael Nyarko Baasi; dan Daniel Hughes. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *International Journal Finance and Accounting*. ISSN 222-1697; ISSN 222-2847. Vol 5. No 31. 2013.

- Ahmad, Touseef. (2014). Impact of Capital Structure on Profitability: An Empirical Analysis of Cement Sector of Pakistan. *International Journal of Finance and Accounting*. ISSN 222-1697; ISSN 222-2847. Vol 5. No 17. 2014.
- Ang, Robert. (2010). *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Edisi Ketujuh. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Anojan, Vickneswaran. (2014). Liquidity Management, Capital Structure and Their Impact on Profitability: A Study of Selected Listed Beverage, Food and Tobacco Firms in Colombo Stock Exchange (CSE) in Sri Lanka. *International Journal of Finance and Accounting*.
- Anwar, Saeful. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Logam dan Barang dari Logam yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. (2006). *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Badan Pusat Statistik. (2014). Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan III Tahun 2014. *Berita Resmi Statistik*. <http://www.bps.go.id/> (diakses 5 November 2014).
- Badan Pusat Statistik. (2014). Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV Tahun 2014. *Berita Resmi Statistik*. <http://www.bps.go.id/> (diakses 3 Februari 2015).
- Batubara, Abdul Hasyim. (2010). Analisis Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Pada PT. Bumi Flora. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. UnpubMedan.
- Bhutta, Nousheen Tariq dan Arshad Hasan. (2013). Impact of Firm Specific Factors on Profitability of Firms in Food Sector. *Journal of Accounting*. Vol 2. No. 19-25.
- Brigham, E.F. and J.F. Houston. (2011). *Essentials of Financial management*. Second Edition. ISBN-10: 981-4281-37-9; ISBN-13: 978-981-4281-37-9. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Chisti, Khalid Ashraf; Khurseed Ali; dan Mouhidin Sangmi. (2011). Impact of Capital Structure on Profitability of Listed Companies (Evidence from India). *International Journal Finance and Accounting*.
- Chukwunweike, Victor. (2014). The Impact of Liquidity on Profitability of Some Selected Companies: The Financial Statements Analysis (FSA) Approach. *International Journal Finance and Accounting*. ISSN 222-1697; ISSN 222-2847. Vol 5. No 5. 2014.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Thirteenth Edition. United States: Prentice Hall
- Gujarati, N. D dan Dawn C. Porter. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jilid 1. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul dan Sarwoko. (2008). *Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan)*. BPFE: Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.

- Horne, James C. Van dan John M. Machowicz, (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A.Kwary. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Kesuma, Ali. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.11, No. 1, Maret 2009: 38-45.
- Mardiyanto, Hardono. (2008). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Margaretha, Farah. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat, 2014
- Munawir, Slamet. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, Elfianto dan Irene Rini Demi Pangestuti. (2010). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Nurfadillah, Mursidah. (2011). Analisis Pengaruh Earning per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 12. No1.
- Nurhasanah. (2012). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah*. Vol 4. No. 3.
- Ongore, V.O. dan G.B. Kusa. (2013) Determinants of Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol 3. No 1.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: PP AMP YKPN.
- Ross, S.A.; Westerfield, R.W.; Jaffe, J.; Jordan, B.D.; Joseph. dan Ruth. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. Asia Global Edition.
- Setiana, Esa dan Dewi Rahayu. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal Telaah Akuntansi*. Vol 13. No 01 Juni 2012.
- Shubita, Mohammad Fawzi dan Jaafer Maroof Alsawalhah. (2012). The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*. Vol 3 No. 16.
- Suharli, Michell. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Keuangan*.
- Taswan. (2010). *Manajemen Perbankan Konsep, Teknik, dan Aplikasi*, Edisi 2. Yogyakarta: YKPN.
- Velnampy dan Vickneswaran Anojan. (2014). Capital Structure, Liquidity Position and Their Impact on Profitability: A Study of Listed Telecommunication Firms in Colombo Stock Exchange (CSE), Sri Lanka. *International Journal Finance and Accounting*. ISSN 222-1697; ISSN 222-2847. Vol 5. No 9.
- Weston, J, Fred dan Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid 1. Jakarta : Penerbit Erlangga.

- Wild, John J.; K.R. Subramanyam; dan Robert F. Halsey. (2010). *Financial Statement Analysis: Analisis Laporan Keuangan*. Yang Diterjemahkan Oleh: Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat.
- Yegon, Charles; Joseph Cheruiyot; J. Sang; dan P.K. Cheruiyot. (2014). The Effects of Capital Structure on Firm's Profitability: Evidence from Kenya's Banking Sector. *International Journal Finance and Accounting*. ISSN 222-1697; ISSN 222-2847. Vol 5. No 9.

